



شركة الاتصالات السعودية

قطاع الاتصالات السعودي | النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٤ | ٢٨ أكتوبر ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤: تفوق صافي الربح على التوقعات؛ نستمر بالتوصية على أساس "شراء"

صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٤ تفوق على التوقعات؛ ربح السهم الموزع للربع الثالث من العام الحالي ١,٠ ر.س. (يقارب عائد الربح الموزع للعام الحالي ٤,٥٪): أعلنت شركة الاتصالات السعودية عن صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٤ بقيمة ٣,٤ مليار ر.س. (أعلى من الربع السابق بنسبة ٢٠٪، ودون تغير تقريبا عن الربع المماثل من العام الماضي) لتتفوق بذلك على متوسط التوقعات (من بلومبرغ) بحدود ١٣٪. كانت المبيعات ١١,٨ مليار ر.س. متوافقة مع متوسط التوقعات (دون تغير تقريبا عن الربع السابق، وأعلى من الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٣٪)، كما بلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) ما قيمته ٥,٤ مليار ر.س. (أعلى من الربع السابق بنسبة ١٦٪، وأعلى من الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٩٪) ليتفوق على متوسط التوقعات بحدود ١٠٪. بناء على ما تقدم، أظهر هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) للربح محل التغطية تحسنا ملموسا (وصل إلى ما يقارب ٤٦٪ مقابل متوسط التوقعات بحدود ٤٢٪) مقارنة بالربع السابق ونفس الربع من العام الماضي مما يشير إلى استمرار التحكم بالنفقات، الأمر الذي نراه من أهم إيجابيات نتائج الربع الثالث ٢٠١٤. أيضا، أوصى مجلس إدارة الشركة توزيع ربح عن الربع محل التغطية بقيمة ١,٠ ر.س. للسهم مشكلا بذلك عائد مغري للربح الموزع إلى السعر مرجح سنويا للعام الحالي بحدود ٤,٥٪.

التطبيق السريع لتغطية شبكة الجيل الرابع، المبادرات للسوق المحلية تلقى قبولا متزايدا؛ محليا، وصلت تغطية شركة الاتصالات السعودية لشبكة الجيل الرابع ما يقارب ٨٥٪ من المناطق المأهولة بالسكان كما ارتفعت إيرادات خدمة برود باند عن نفس الفترة من العام السابق بنسبة ٢٢٪ (أعلى من الربع السابق بنسبة ١٦٪). ارتفع عدد عملاء شركة الاتصالات السعودية لخدمة الألياف البصرية للمنازل لتسجل نمواً قوياً عن نفس الفترة من العام السابق بنسبة ٣٠٪ كما نمت إيرادات قطاع الشركات خلال الربع محل التغطية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٪ بدعم من نمو أعمال قطاع خدمة البيانات لنفس فترة المقارنة بنسبة ٢٤٪. على العموم، نرى أن شركة الاتصالات السعودية تخدم السوق المحلية بقوة من خلال مبادراتها الجديدة.

يتم تداول سهم الشركة بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء EV/EBITDA للعام ٢٠١٥ (متوقع) بقيمة ٦,٩ مرة؛ نستمر في التوصية على أساس "شراء": أوضحت نتائج الربع الثالث ٢٠١٤ أن شركة الاتصالات السعودية قد عززت من مكانتها في السوق المحلي كما حسنت من عملياتها (مراقبة التكاليف، زيادة الهوامش) نمو الأرباح هو أمر يستحق الثناء. علاوة على ذلك، مع ترشيد أصولها الدولية ذات الأداء الضعيف، نرى فرصة لارتفاع قيمة السهم إلى جانب تراجع ملف مخاطر الشركة. بعد ارتفاع السهم منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٢٢٪ مقابل تراجع سهم موبيلي بحدود ٢٪، وارتفاع سهم زين السعودية بحدود ٨٪، وارتفاع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ١٨٪ خلال نفس الفترة، يتم تداول سهم الشركة بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء EV/EBITDA للعام ٢٠١٥ (متوقع) بقيمة ٦,٩ مرة (علاوة على متوسط المكرر للشركات المشابهة في دول الشرق الأوسط وأفريقيا بنسبة ١٣٪ ويخضع بحدود ٣٪ عن المكرر لشركة موبيلي) لذلك نعتقد أن تقييم السهم غير مكتمل. نستمر في التوصية على أساس "شراء" مع تعديل سعرنا المستهدف للسهم إلى ٨٢,٠ ر.س. (بدلاً من ٧٨,٠ ر.س.).

قد يكون أهم فرصة لنمو السهم من خلال المزيد من الترشيد للأعمال الدولية: نحن نرى أن ترشيد العمليات الدولية لشركة الاتصالات السعودية قد يكون الحافز لارتفاع سعر السهم. حتى الآن، بعد خروج الشركة من شركة بي تي أكسس في إندونيسيا خلال الربع الثالث ٢٠١٣ وتعديل اتفاقية المساهمة في أصول شركة إس إي للاتصالات خلال الربع الرابع ٢٠١٣ (التغيرات في المعايير المحاسبية تعني أن نتائج شركة الاتصالات السعودية لن تتأثر بنتائج أرباح شركة آيرسل الهندية)، كما لا زالت الشركة تحتفظ بأصول كبيرة في ماليزيا وجنوب أفريقيا وتركيا والكويت والبحرين. بينما لا نستطيع افتراض استراتيجية إدارة الشركة، لكن إذا أخذنا الأداء التاريخي مقياساً، فإن المستثمرين في الشركة قد يتفاعلوا بإيجابية لأي ترشيد إضافي في العمليات الدولية.

الربح الثالث ٢٠١٤ (المتوقع)	متوسط التوقعات	التغير %	الربح الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربح الثالث ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي %	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
١١,٧٥٥	١١,٧٦٨	٠٪	١١,٧٢٢	٠٪	١١,٤٢٧	٣٪	٤٧,٨٦٢	٤٨,٩٤٦	٤٩,٧٦٢
٧,٦٢١	م/غ	م/غ	٧,٠٢٤	٩٪	٧,١٩٣	٦٪	٢٨,٤٧٦	٢٩,١١٩	٢٩,٦٠٥
٥,٤١٠	٤,٨٩٨	١٠٪	٤,٦٨٠	١٦٪	٤,٩٧٥	٩٪	١٩,٧٠٠	٢٠,١١٣	٢٠,٥٤٨
٤٦٪	٤٢٪	٤٠٪	٤٤٪	٤٤٪	٤٤٪	٥٥٪	٤١٪	٤١٪	٤١٪
٣,٥٤٠	م/غ	م/غ	٢,٩٦١	٢٠٪	٣,٣٧٧	٥٪	١١,٨٨٠	١٢,٨٧٣	١٣,٦٢٢
٣,٣٧٢	٢,٩٧٥	١٣٪	٢,٨٠٣	٢٠٪	٣,٣٨٦	٠٪	١١,٤٠٥	١٢,٣٧٣	١٣,١٠٠

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة / غ/ م/ غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٨٢,٠
التغير (%)	١٢٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	٧٣,٢	ر.س.
الرسملة السوقية	١,٤٦,٤٨٠	مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٢,٠٠٠	مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٧٥,٧	ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٤٤,٤	ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٠,٤	٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	٦,١٩	ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7010.SE	STC AB

* السعر كما في ٢٧ أكتوبر ٢٠١٤.

بنية المساهمة (%)

صندوق الاستثمارات العامة	٧٠,٠
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	٧,٠
المؤسسة العامة للتقاعد	٦,٦
الجمهور	١٦,٤

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

للعام ٢٠١٤	للعام ٢٠١٥
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٨
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	٧,٠
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٤,٥

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة إلى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/ متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).